



Stock Code: 2268.HK

药明合联 2025年全年业绩

2026年3月24日 | 香港

前瞻性陈述

本演示文稿可能包含某些“前瞻性陈述”，这些陈述并非历史事实，而是基于本公司的信念、管理层所作出的假设和目前掌握的信息对未来事件的预测。尽管本集团相信我们的预测是合理的，但未来事件本身具有不确定性，我们的前瞻性陈述可能会被证明是不正确的。我们的前瞻性陈述可能会面临各种风险，包括我们提供的服务能否有效竞争、我们能否按时扩大服务范围以及我们能否保护客户的知识产权。本演示文稿中的前瞻性陈述仅以截至其作出当日为准，除非适用法律或上市规则另有规定，否则我们不承担更新任何前瞻性陈述的义务。因此，我们强烈提醒您，依赖任何前瞻性陈述都会带来已知和未知的风险和不确定性。此处包含的所有前瞻性陈述均以本节中的警示性陈述为准。

经调整财务指标（非国际财务报告准则指标）

本集团将“归属于公司所有者的经调整净利润”定义为：以国际财务报告准则（IFRS）指标下归属于公司所有者的净利润为基础，在剔除作为非现金项目的股份支付费用、作为非经营项目的汇兑损益净额、作为非经营项目的非经常性/一次性交易成本、以及作为非经营项目的利息收入和财务成本净额后的结果。我们认为，本报告使用的经调整的财务指标有助于理解和评估基本业务表现和运营趋势，而且，在评估我们的财务绩效时，管理层和投资者可以参考这些财务指标，因为它们消除了我们认为不能反映我们业务表现的若干异常和非经常性项目的影响。但需明确的是，这些非国际财务报告准则财务指标的列报不应被单独考虑或替代根据国际财务报告准则编制和列报的财务信息。您不应将调整后的数据视为独立的业绩，也不应将其视为国际财务报告准则下业绩的替代，或其他公司报告或预测的业绩相比。

目录

1 2025年全年业绩亮点

2 业务和运营情况

3 财务表现

4 展望与总结

在World ADC Awards 中
连续三年（2023年—2025年）荣获
“最佳CDMO冠军”

在2025年荣获
“最佳CRO冠军”



01

2025年全年业绩亮点

项目

- 70** 新签iCMC项目
(历史新高)
- 10** 新增PPQ项目

- 252** 正在进行的 iCMC 项目
- 18** PPQ 项目
- 1** 商业化项目

主要财务指标及未完成订单

收入 (人民币)	59.44亿元	同比增长46.7%	↑
毛利 (人民币)	21.39亿元	同比增长72.5%	↑
经调整净利润 (人民币) ⁽²⁾	15.59亿元	同比增长69.9%	↑
未完成订单金额 (美元)	~15亿	同比增长50.3%	↑

注:

1. 本集团将“经调整公司所有者应占净利润”界定为剔除下列项目后的公司所有者应占净利润: 作为非现金开支的股份支付薪酬开支、作为非经营项目的汇兑损益净额、作为非经营项目的非经常性/一次性交易费用, 以及作为非经营项目的利息收入及融资成本净额。2025财年净利润为人民币14.805亿元。



创新驱动 高效执行

- 截至2025年底，累计赋能全球**640+**家客户，并递交**120+**个IND申请
- 通过**有机增长与战略并购**巩固行业领导地位，全球市场占有率**超24%**
- 截至2025年底，**技术平台持续扩容**：WuXiDARx, X-LinC, WuXi Tecan-1&Tecan-2



全球布局

- **全球布局**进一步拓展，基地覆盖中国无锡、上海、合肥、江阴及新加坡，更多海外基地正在规划中
- **更多DP新建产能**处于设计和建设阶段，目标在2029年实现产能翻倍
- **新加坡基地**于2025年6月完成机械竣工并将于2026年实现GMP放行
- 截至2025年底员工总数**超2600**人，2025年新增超600人



载誉前行

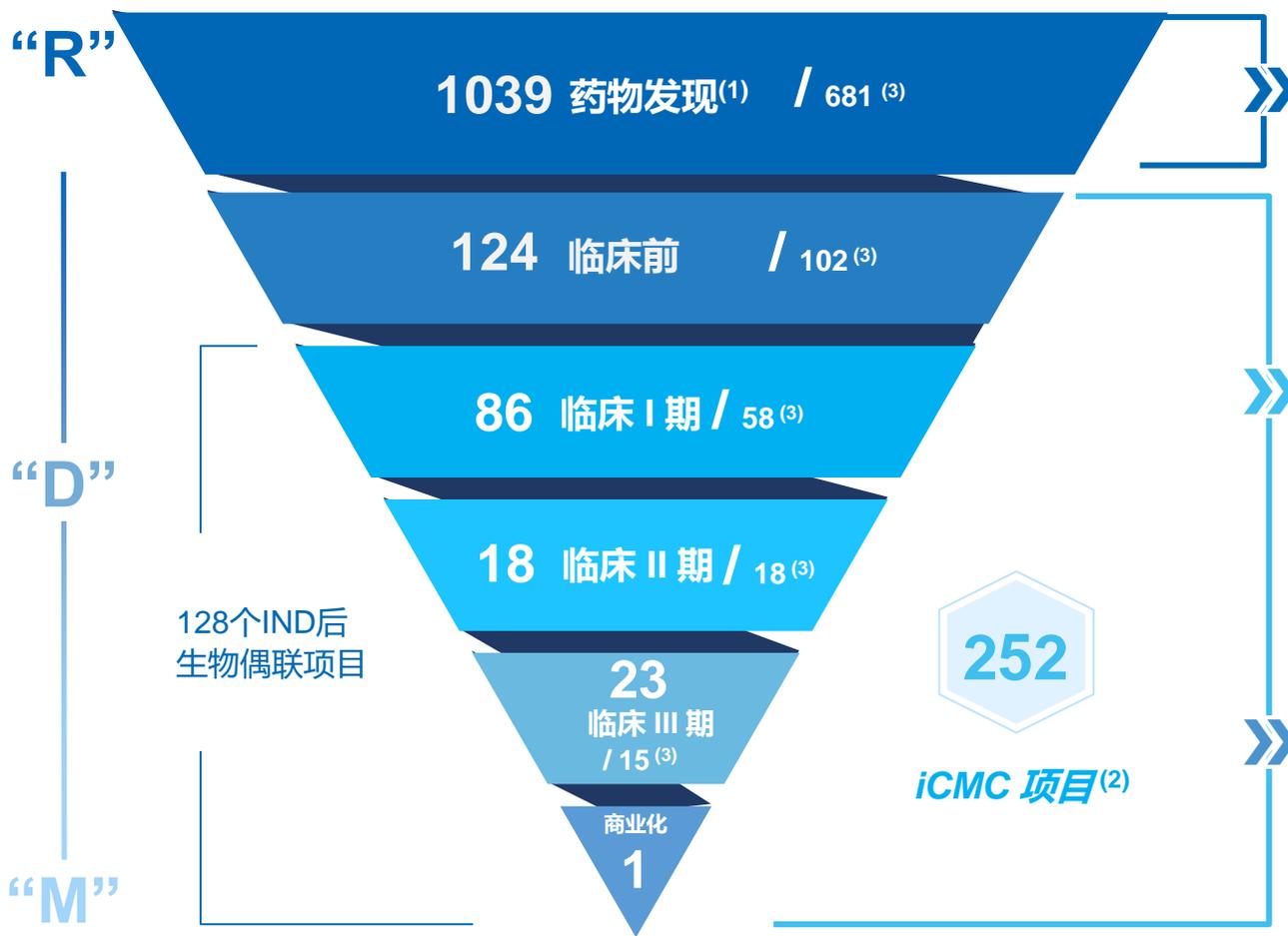
- 在World ADC评奖中连续三年（2023年-2025年）荣膺**“最佳CDMO冠军”**
- 在2025年World ADC评奖中获得**“最佳CRO冠军”**

02

业务和运营情况

我们的商业模式持续赢得全球客户和项目

“赋能-跟随-赢得分子”战略下的项目数量



“早期发现”： 赋能早研至PCC

69 个项目从发现阶段推进至iCMC 阶段⁽¹⁾

“临床开发”： 通往IND的更快途径

实现早期及后期工艺开发的无缝过渡

2025 年新签 **70** 个iCMC项目

2025 年赢得 **22** 个iCMC项目

2025 年赋能客户提交 **38** 个IND申请

“生产”： PPQ和商业化

1 个商业化阶段项目

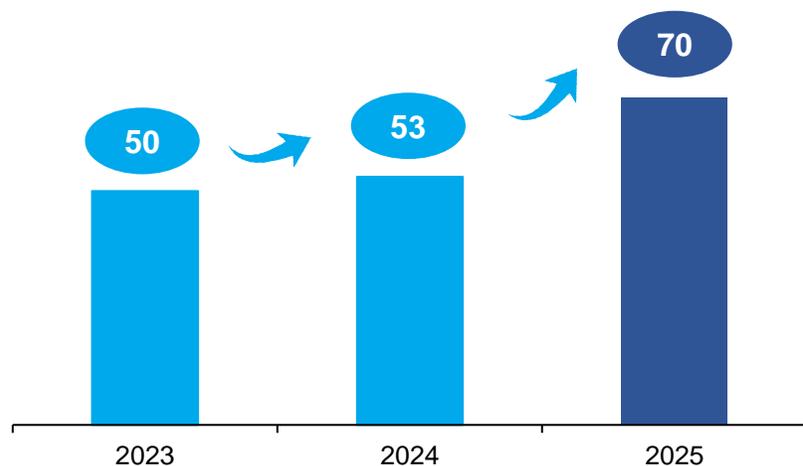
18 个PPQ (工艺验证) 项目, 新增 **10** 个PPQ项目

注:

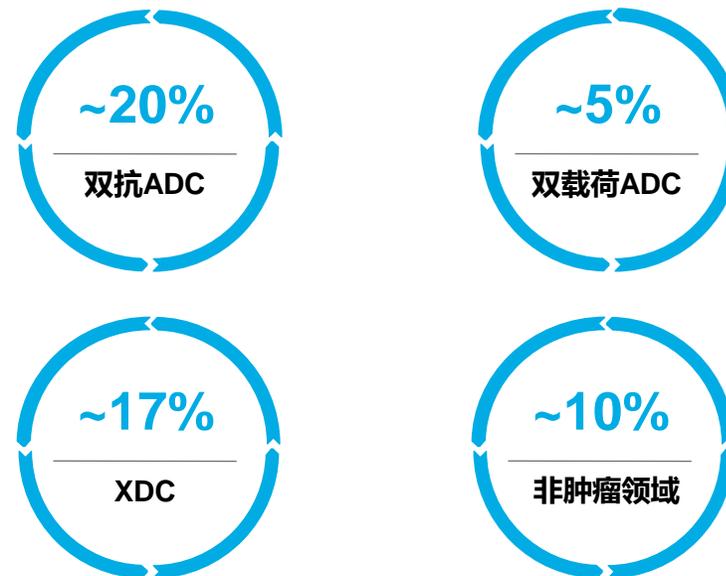
1. 集团成立至 2025 年 12 月 31 日的累积数; 2. 截至 2025 年 12 月 31 日进行中的 iCMC 项目, 若iCMC项目过去30个月内无收入贡献, 则不予计入;

3. 截至 2024 年 12 月 31 日进行中的项目数, 除发现阶段的项目数为自集团成立至 2024 年 12 月 31 日的累积数

iCMC项目签约势头持续强劲

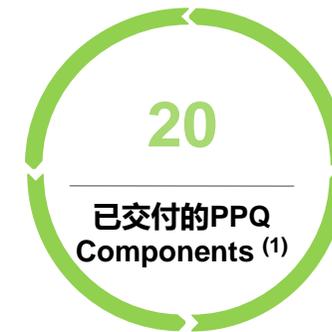


新签的70个iCMC项目 覆盖新型生物偶联药物和新适应症



- 70个新签的iCMC项目覆盖全球各大区域，其中以美国和中国为主要增长引擎
- 新型生物偶联药物（如：双抗ADC、双载荷ADC、AOC、APC、FDC等）及适应症（如：代谢疾病、传染病及流感疫苗等）的多元化为持续增长注入动力

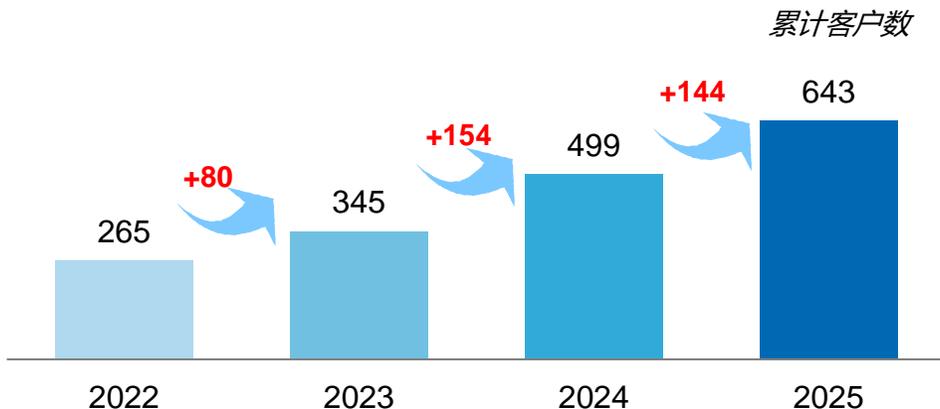
PPQ 项目概览



- 集团PPQ项目同时涵盖了经过商业验证的作用机制与下一代抗体偶联药物
- 从战略层面来看，有助于公司把握横跨广泛靶点、作用机制及治疗领域的机遇

高质量客户群和市场占有率不断提升

快速增长的客户群



全球制药企业客户比重持续提升

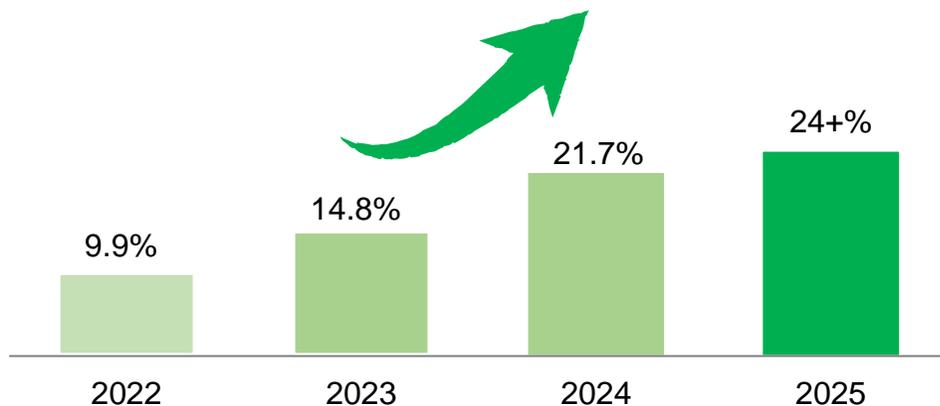


“全球制药企业20强”中有14家已与药明合联建立合作^{(1) (2) (3)}



约32%收入来源于“全球制药企业20强”^{(1) (2) (3)}

市场占有率不断提升⁽³⁾



卓越合作，赋能客户

全球第一

2025年赋能客户取得全球最多的IND获批数⁽³⁾

50%

2025年，在金额超过10亿美元的ADC并购交易中的被收购方，有50%是药明合联的客户⁽³⁾

>65%

2025年，ADC对外授权金额超过10亿美元的交易中，药明合联客户贡献了超过65%的交易总金额⁽³⁾

资料来源：弗若斯特沙利文

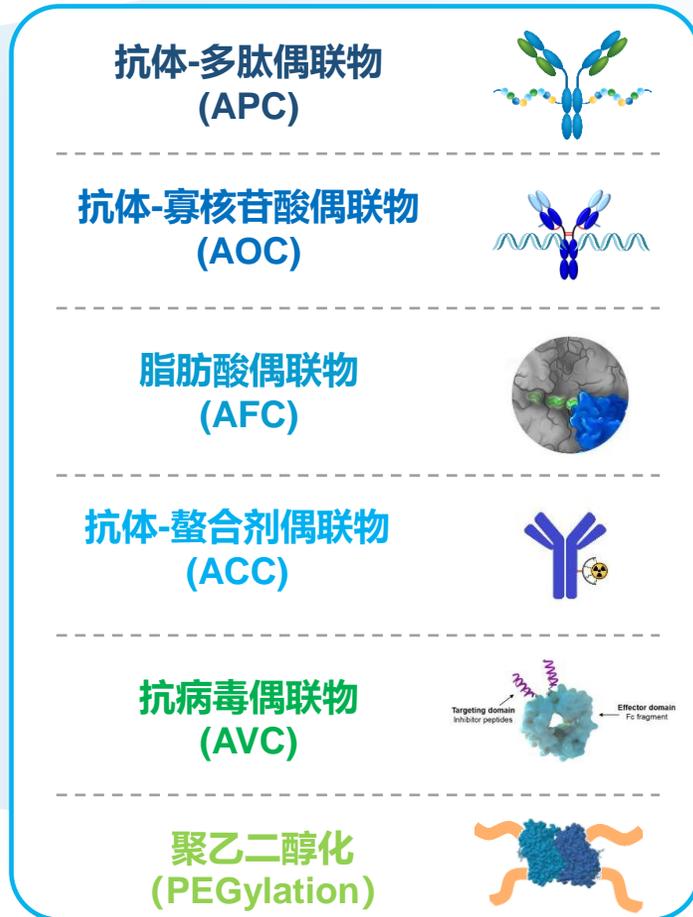
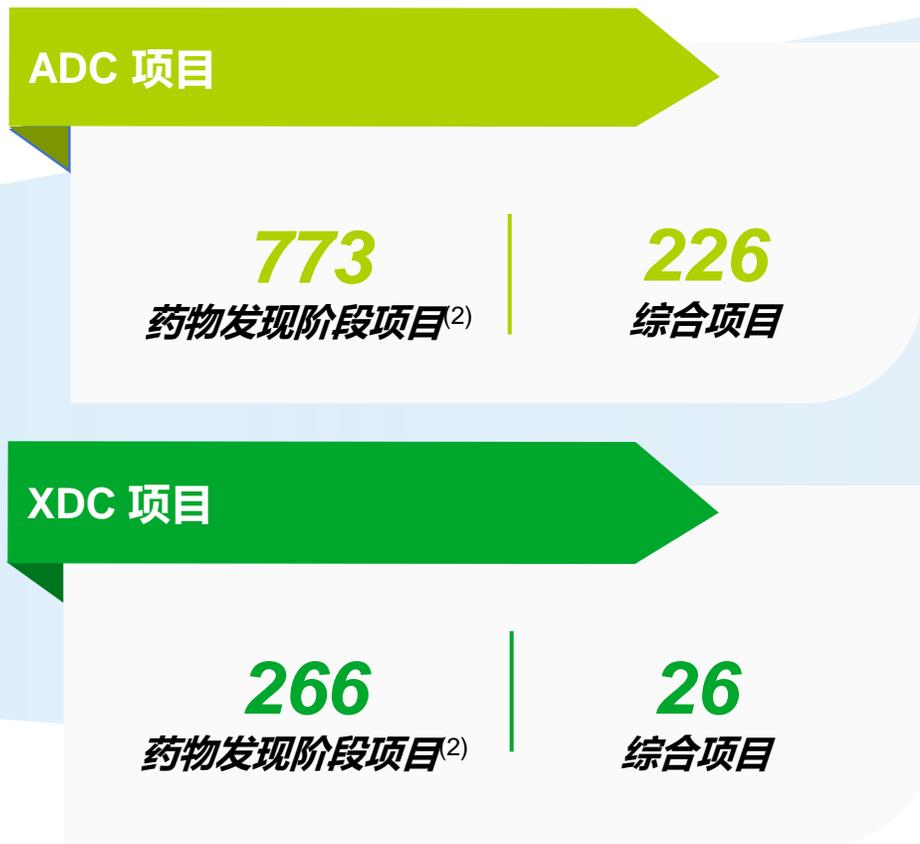
注：
1. 根据2024年收入进行排名的前20家制药公司； 2. 通过自身或其收购的公司与药明合联建立的合作伙伴关系； 3. 药明合联分析

凭借超过19,000个分子的早期研发成果与深厚的CMC专业经验，构建多元化的解决方案

经验积累

多元化项目

偶联工艺开发助力多种分子类型

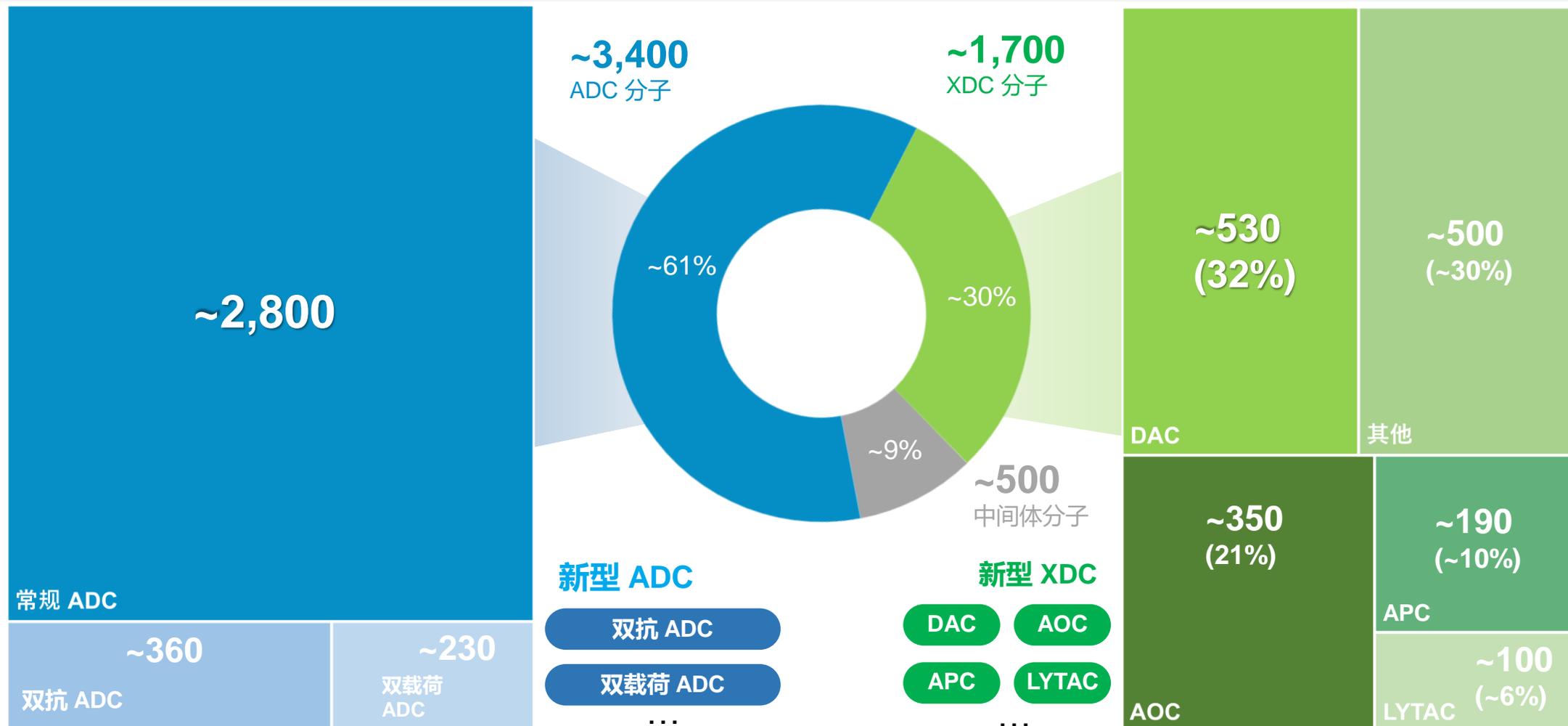


注:

1. 有效载荷、连接子，以及 / 或者同时包含有效载荷与连接子的载荷 - 连接子复合物
2. 集团成立至 2025 年 12 月 31 日的累积数

多元且丰富的研发项目，加速 ADC/XDC 创新发展

2025年完成超5,600个ADC/XDC分子的早期研究



缩写:

DAC=Degrader-antibody Conjugate降解抗体偶联物, AOC=Antibody Oligonucleotide Conjugate抗体-寡核苷酸偶联物, APC=Antibody Peptide Conjugate抗体-多肽偶联物, LYTAC =溶酶体靶向嵌合体

不断升级药明合联专有技术平台，把握行业前沿趋势

偶联技术

WuXiDAR^X™ (1)

- 2024 年推出升级版本
- 在临床验证的偶联位点上提供灵活的DAR值选择和高均一性
- 越来越多的客户正借助该平台开发新型偶联药物（如 AOC、APC 及双载荷 ADC 等）

X-LinC

- 2024年推出
- 在体内和体外研究中，展示出比马来酰亚胺（目前应用最广泛的连接子）更优异的稳定性
- 对于追求更佳性能和稳定性的客户而言，X-LinC在应用方面具有显著潜力

创新的载荷连接子

WuXiTecan-1 and WuXiTecan-2

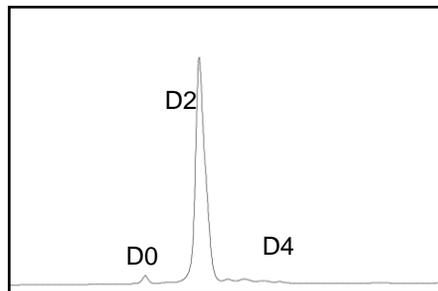
- 2025 年上半年新推出
- 在小鼠的细胞源性异种移植模型（CDX）中显示出良好的疗效，并在小鼠和猴上展现出了优异的安全性特征
- 客户正积极评估WuXiTecan-1和WuXiTecan-2的疗效，更多潜在合作事宜正在商讨中

缩写: AOC=Antibody Oligonucleotide Conjugate抗体-寡核苷酸偶联物, APC=Antibody Peptide Conjugate抗体-多肽偶联物, CDX = Cell line-derived xenograft model细胞源性异种移植模型

注:

1.与苏州佰睿壹生物技术有限公司的 MCLICK-DAR1-A1/MCLICK-DAR2-A1/MCLICK-DAR6-A1合作开发的技术

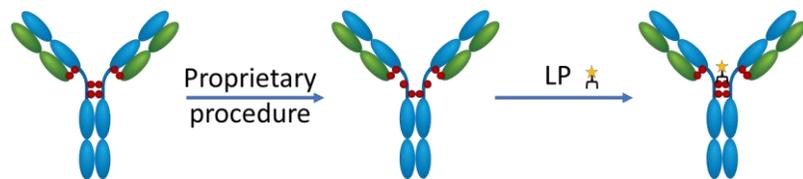
- ✓ **WuXiDAR2™** 通过简便的工艺实现窄分布DAR值 (药物抗体比), 潜在用于下一代APC的研发



Trastuzumab-MMAE, WuXiDAR2™

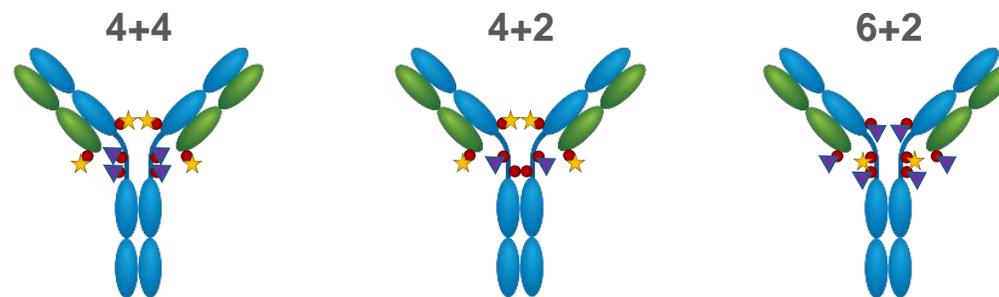
D0 (%)	D2 (%)	D4 (%)	D6 (%)	D8 (%)	DAR
2.0	96.0	2.0	0	0	2.0

- ✓ **WuXiDAR1™** 结合WuXiDAR2™工艺与硫醇桥接连接体, 可生产均质DAR1 ADC或AOC



- ✓ 无需蛋白质工程改造
- ✓ 适配硫醇桥接连接体
- ✓ 无需柱纯化步骤

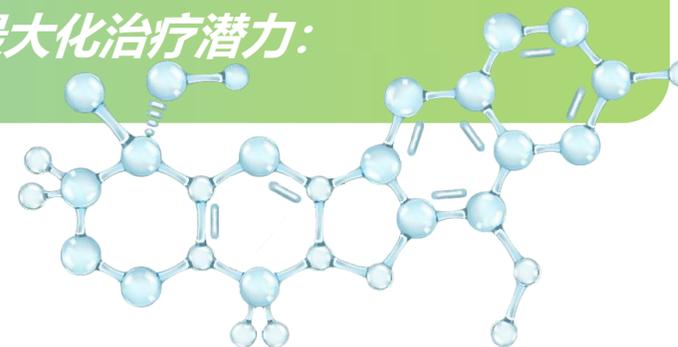
- ✓ **WuXiDARx™** 可仅利用链间半胱氨酸位点生成双载荷ADC药物



- ✓ 无需抗体工程改造
- ✓ 无需酶促偶联
- ✓ 单一化学平台, 简化CMC工艺流程
- ✓ 高效率与高性价比

我们的先进载荷连接技术通过三大核心创新进行战略性设计，追求最大化治疗潜力：

- 可调节的载荷效力，平衡疗效与安全性
- 新颖的裂解机制，实现可控的药物释放
- 亲水性优化的连接子，设计以提升安全性



WuXiTecan-2

设计策略	搭载新型亲水性连接子的Exatecan
连接子	马来酰亚胺
释放机制	肽酶（溶酶体）
载荷	Exatecan
阶段	临床前

亲水性

- 相较对照药，亲水性更优*

有效性

- 在CDX模型中，WuXiTecan-2 ADC表现出与对照药相似或更优的药效*
- 双载荷ADC (2 MMAE + 6 WuXiTecan2) 实现增强的抗肿瘤功效

安全性

- 与对照药相比，WuXiTecan-2 ADC 在小鼠急性毒性研究中表现出良好的耐受性*
- 在食蟹猴预毒性研究中，WuXiTecan-2 ADC以45 mpk的剂量每三周一次给药，表现出良好的耐受性

* 对照药：搭载临床前景良好的亲水性连接子的 Exatecan

赋能新型载荷分子创新（如双载荷、多肽偶联物以及寡核苷酸疗法），持续拓宽载荷连接子研发及生产能力，以巩固全球领先地位



持续迭代载荷连接子技术

WuXiTecan

WuXiTecan-2



Earendil Labs

潜在总交易金额高达约8.85亿美元⁽¹⁾

锚定后期价值

CMC 开发



药物各组分的一体化生产



拓展PPQ项目批次产能供应

江阴基地

为临床及商业化需求提供稳定、高质量的载荷连接子供应

新型载荷研发



载荷连接子PPQ
批次供应

全球布局，持续扩张



注:

1. 员工数截至2025年12月31日, 不含苏州基地(该基地通过收购东曜药业获得);
2. 收购东曜药业至少60%股份的要约已全面生效, 具体请参阅本公司及东曜药业于2026年3月17日发布的联合公告

无锡基地2025年里程碑



- **DP3**制剂产线于2025年7月成功完成GMP放行，拥有充足的订单储备



- 六条生产线（BCM1, BCM2 L1, BCM2 L2, DP1, DP2, DP3）**利用率维持高位**



- 正在计划中的制剂新产线 **DP5** 和 **DP6**，计划于2027年末/2028年初实现GMP放行

无锡基地具备生物偶联药物完整供应链的一体化生产，已全面运营并持续扩张



抗体中间体

最高可达 **2,000L/批**



载荷连接子

最高可达 公斤级
50 公斤 / 年



偶联原液

最高可达 **2,000L/批**



偶联制剂

1500万瓶 / 年



DP5 产线 (**1200万瓶 / 年**)
DP6 产线 (**800万瓶 / 年**)

建设中

新加坡基地: 商业化生产基石

已于2025年6月实现机械完工



预计2026年上半年实现GMP放行



服务范围



抗体和蛋白质中间体

高达2,000 L/批



偶联原液生产

高达2,000 L/批



偶联制剂生产

800万瓶/年



更多产能



一体化生产基地: 世界级模块化工厂技术



新签项目

- 已收到超过 10 个后期 iCMC 项目申请
- 已签署多个海外客户项目



创新技术赋能卓越服务

- 具备世界一流的生产能力
- 先进的模块化技术
- 支持抗体中间体、偶联原液和制剂的一体化生产



新加坡大士生物医药园 (占地面积: 25,000 平方米)

大规模载荷连接子商业化生产



- 涵盖高活性（OEB 5级）与非高活性区域
- 布局**新型生物偶联药物研发**
- 更大批量规模，总产能达**3-5吨/年**



- 配套质控中心、仓库及办公区域
- 载荷连接子产能将提升至**无锡基地现有水平的5倍**

✓ **加速载荷连接子业务增长：载荷连接子业务增速有望超越集团整体增长，将其确立为战略增长驱动力之一。**

提升多元化新型载荷及XDC分子的研发能力

增强PPQ批次供应能力，加速商业化进程

产能设施持续扩张，支持商业化产品顺利上市

1

合肥：多肽及寡核苷酸合成研发基地



- **地址:** 安徽合肥
- **园区面积:** 6,000+ 平方米
- **专业能力及服务:** 多肽及寡核苷酸合成

早期发现

IND前

IND及以后

<< mg to g >>

<< g to 100 g >>

<<100 g to kg>>

2

苏州/东曜药业⁽¹⁾:多元化生物偶联药生产基地

最新进展

- 截至2026年3月17日，已取得东曜药业60%股权之有效接纳⁽¹⁾
- 收购预计于2026年3月底完成
- 新客户及项目整合正在进行中，预计于2026年底前完成

通过并购获得的新增产能



抗体和蛋白质中间体

最高达2,000 L/批



偶联原液生产

最高达500 L/批



偶联制剂生产

800万瓶/年



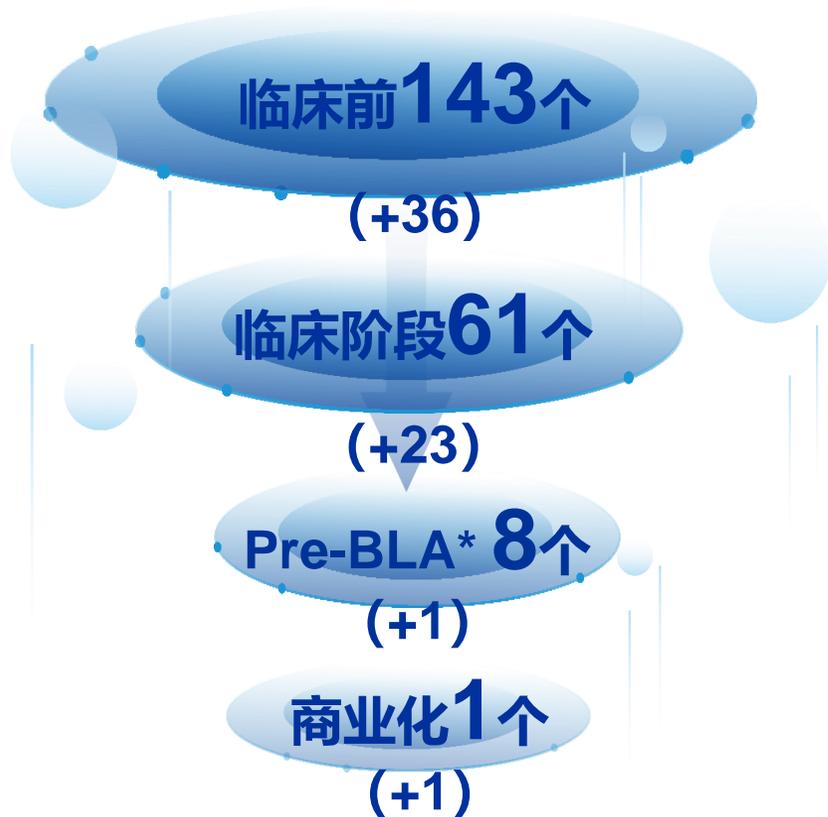
苏州/东曜药业 建筑面积 >50,000 m²

注:

1. 收购东曜药业至少60%股份的要约已全面生效，具体请参阅本公司及东曜药业于2026年3月17日发布的联合公告

截至2025年12月31日东曜药业项目漏斗

累计项目分阶段类型



收购东曜药业后协同效应

差异化且多元化的客户基础——服务于广泛的中国本土客户

差异化的后期及商业化阶段项目——依托成熟的专业知识和上市前申请 (pre-BLA) 项目管线支撑

技术——进一步增强WuXi XDC的技术解决方案和产品供应

通过本次收购，进一步巩固了药明联合的行业领导地位，并服务于更广泛的客户群体

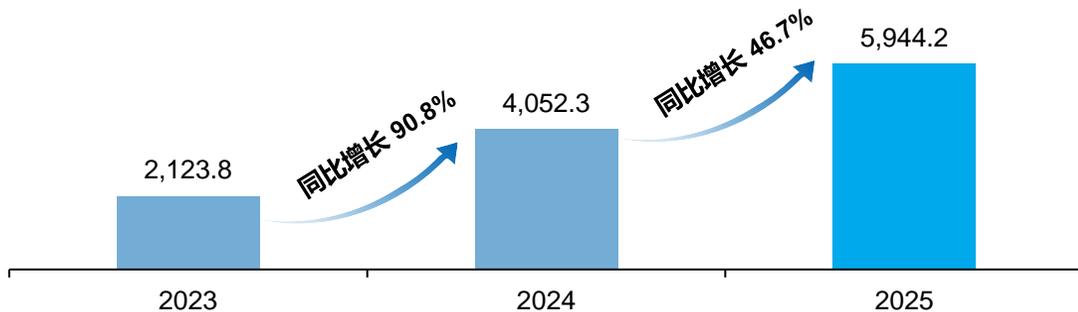
*Pre-BLA指上市前关键临床及新药申报阶段项目

03

财务表现

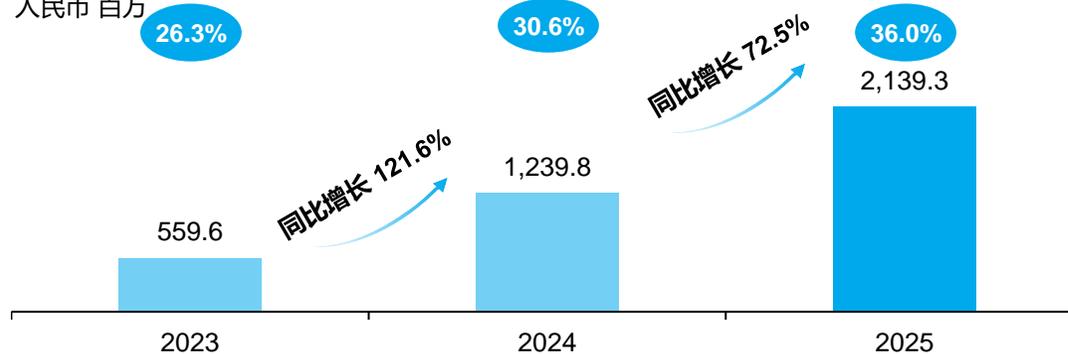
收入

人民币 百万

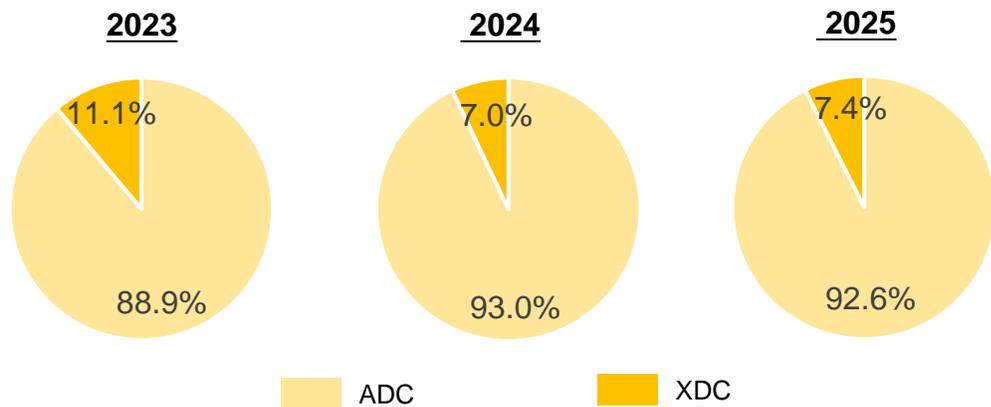


毛利

人民币 百万

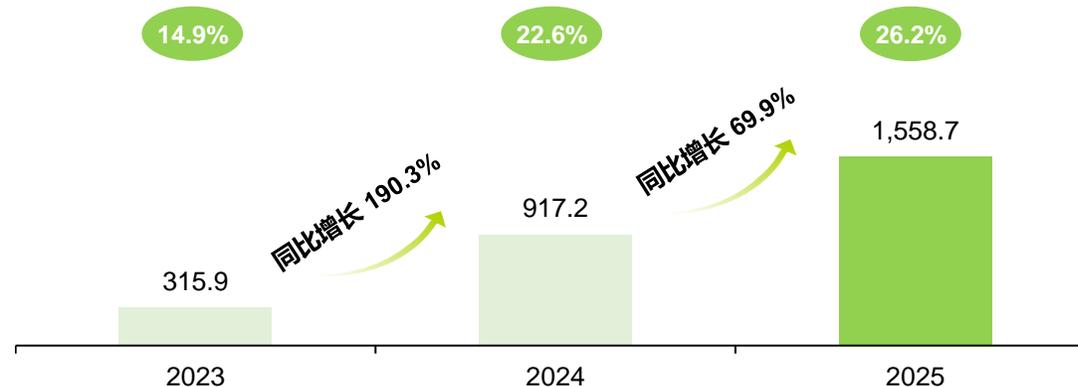


ADC和XDC收入拆分



经调整净利润⁽¹⁾

人民币 百万

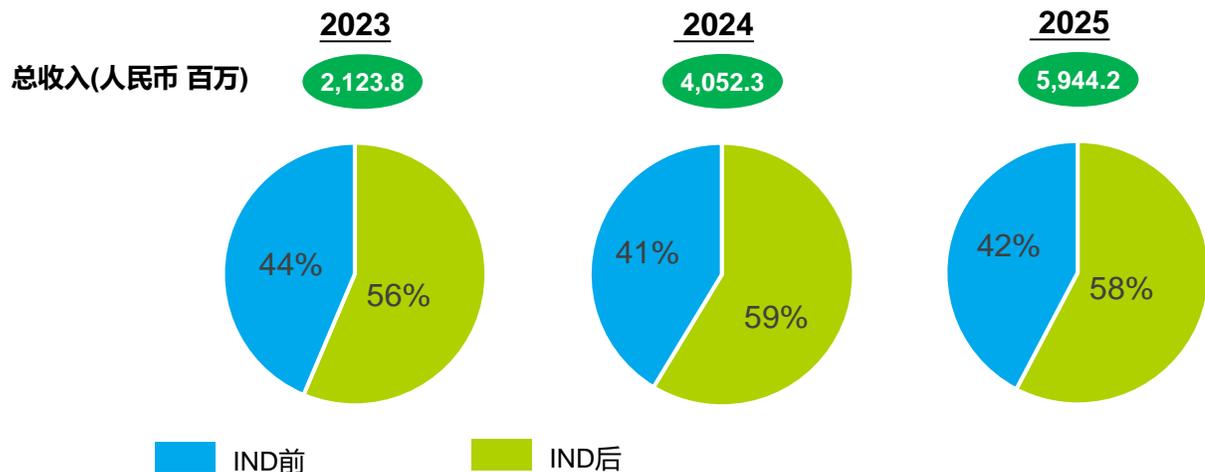


注:

1. 本集团将“经调整公司所有者应占净利润”界定为剔除下列项目后的公司所有者应占净利润: 作为非现金开支的股份支付薪酬开支、作为非经营项目的汇兑损益净额、作为非经营项目的非经常性/一次性交易费用, 以及作为非经营项目的利息收入及融资成本净额。2025财年净利润为人民币14.805亿元。

项目阶段和客户地域的多元化驱动收入强劲增长

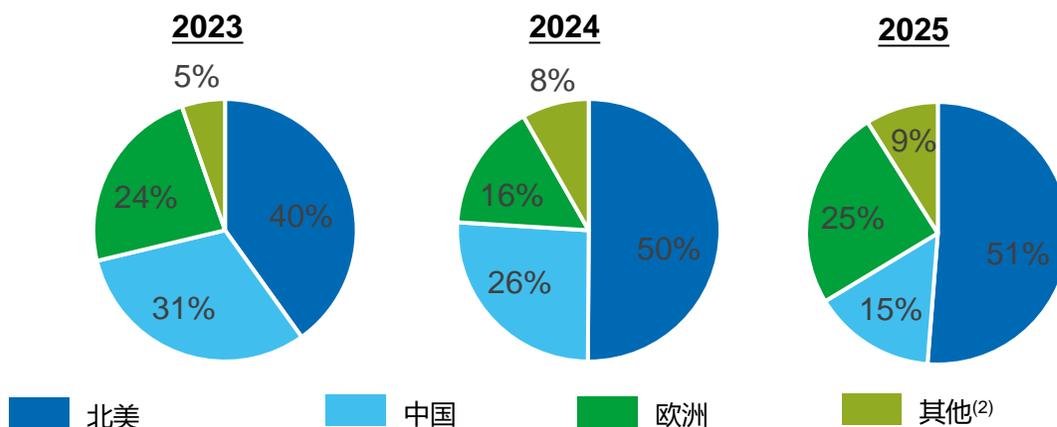
收入分布 (按项目阶段划分)



IND前及IND后阶段收入均实现显著增长

- **IND前阶段收入:** 快速增长, 彰显我们强大的研发能力与发展动能
- **IND后阶段收入:** 占总收入50%+, 执行的生产批次同步增加

收入分布 (按地域划分) ⁽¹⁾

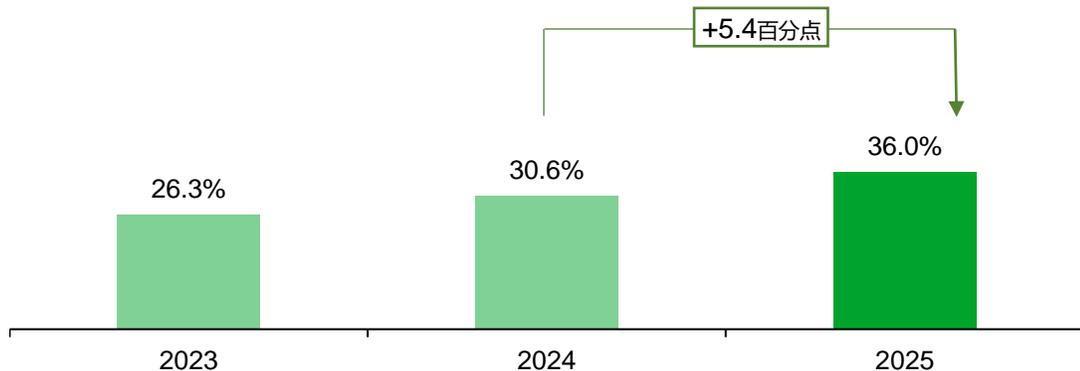


客户地域多元化带来收入来源多样化

- 随着对外授权、New-Co及并购交易的活跃, 海外收入显著增长, 2025年占总收入比重达85%, 较2024年提升11.0个百分点

注:
 1. 收入按地域划分基于最终客户所在地统计;
 2. 主要包括亚洲 (不含中国) 及澳大利亚等国家和地区

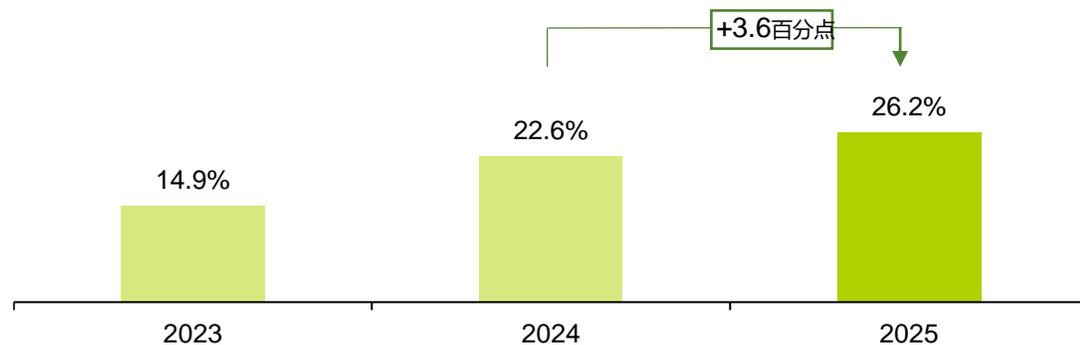
毛利率



毛利率提升主要归功于：

- 现有设施产能利用率持续提升
- 生产线（DP3、BCM2 L2）加速实现产能爬坡
- 运营效率进一步优化

经调整利润率⁽¹⁾



可能引起利润率同比波动的关注因素：

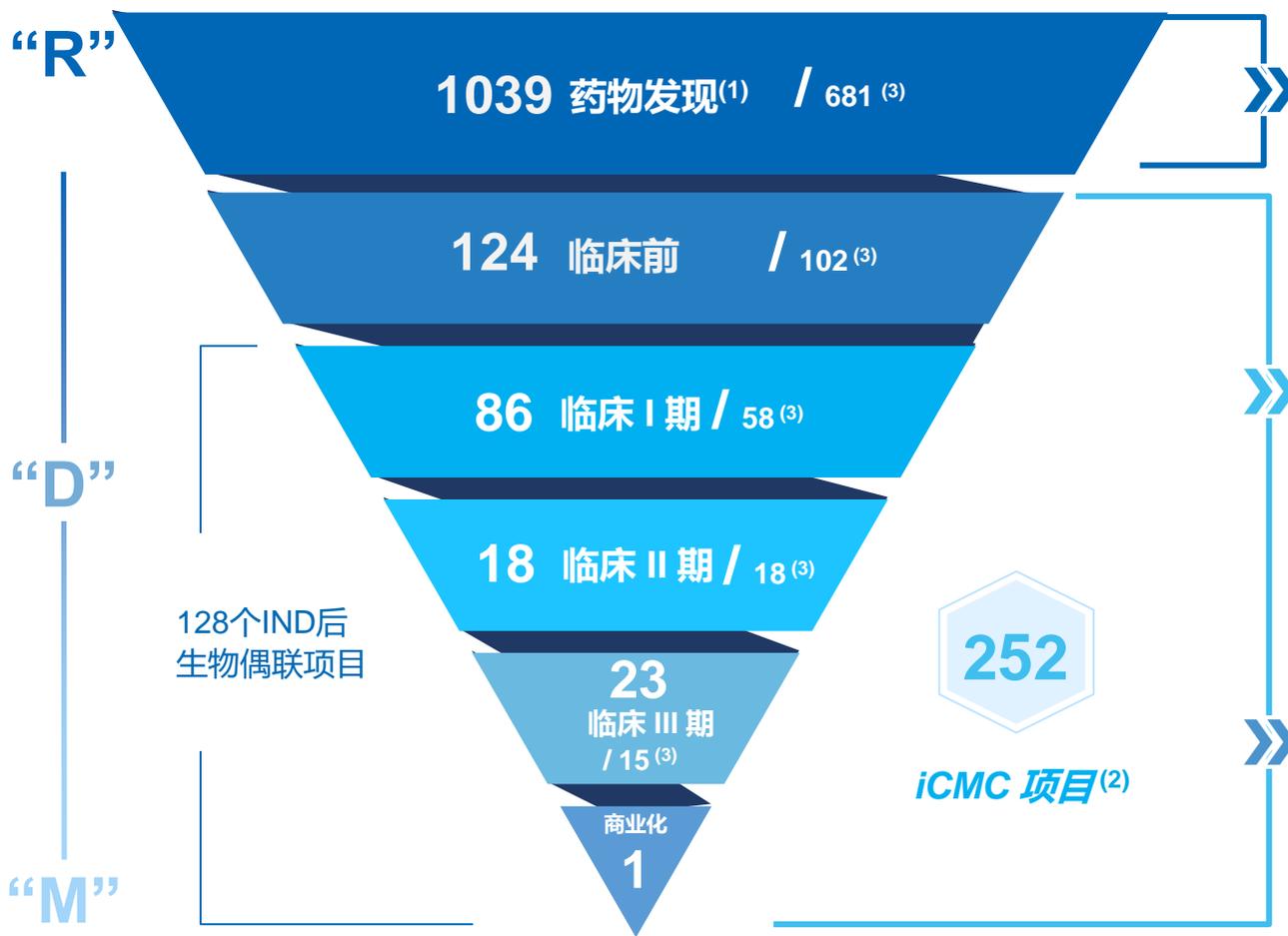
- 新生产线的投产与产能爬坡
- 伴随规模扩大的人才引进与培养
- 运营效率
- 外币汇率波动
- 利率下行环境

注：

1. 本集团将“经调整公司所有者应占净利润”界定为剔除下列项目后的公司所有者应占净利润：作为非现金开支的股份支付薪酬开支、作为非经营项目的汇兑损益净额、作为非经营项目的非经常性/一次性交易费用，以及作为非经营项目的利息收入及融资成本净额。

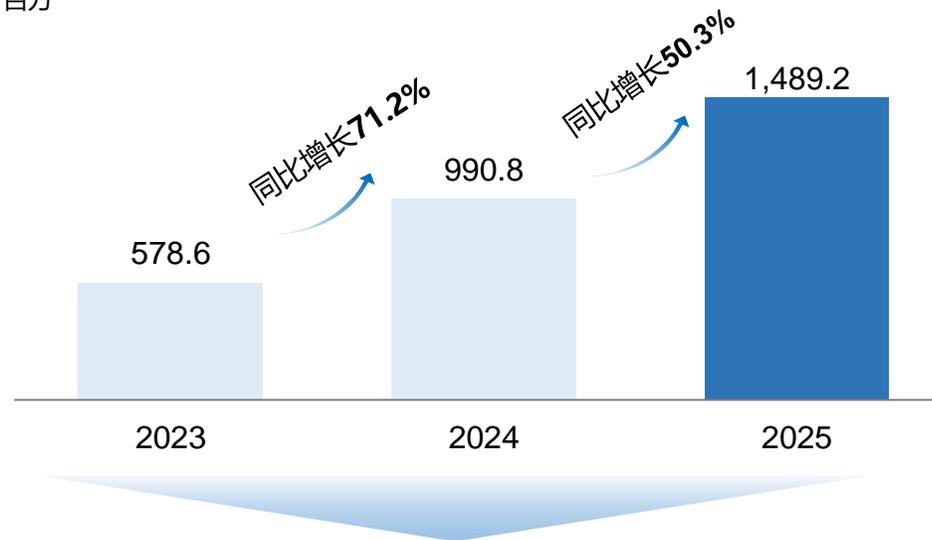
未完成订单及新签合同金额稳健增长

“赋能-跟随-赢得分子”战略下的项目数量



未完成订单总额稳步增长

美元 百万



- 北美地区未完成订单金额持续增加，约占未完成订单总额的一半
- 新签合同价值同比增长41%至13.3亿美元

注：

1. 集团成立至 2025 年 12 月 31 日的累积数； 2. 截至 2025 年 12 月 31 日进行中的 iCMC 项目，若 iCMC 项目过去 30 个月内无收入贡献，则不予计入；

3. 截至 2024 年 12 月 31 日进行中的项目数，除发现阶段的项目数为自集团成立至 2024 年 12 月 31 日的累积数

资本性支出持续加码，以满足全球客户日益增长的需求



运营及规划产能

序号	产线	2024		2025		2026		2027	
		1H	2H	1H	2H	1H	2H	1H	2H
1	BCM1	2019年实现GMP放行							
2	BCM2 L1	2023年实现GMP放行							
3	PLM1	2023年实现GMP放行							
4	DP1	2019年实现GMP放行							
5	DP2	2023年实现GMP放行							
6	BCM2 L2								
7	DP3								
8	mAb/BCM3								
9	BCM4								
10	DP4								
11	DP5								预计2027年实现GMP放行
12	DP6								预计2027年末/2028年初实现GMP放行
13	Jiangyin								预计2027年末/2028年初实现GMP放行

Suzhou⁽¹⁾ 目前由东曜药业运营，更多细节请参考港交所公告

● 现有 ◆ 新增 国内 海外

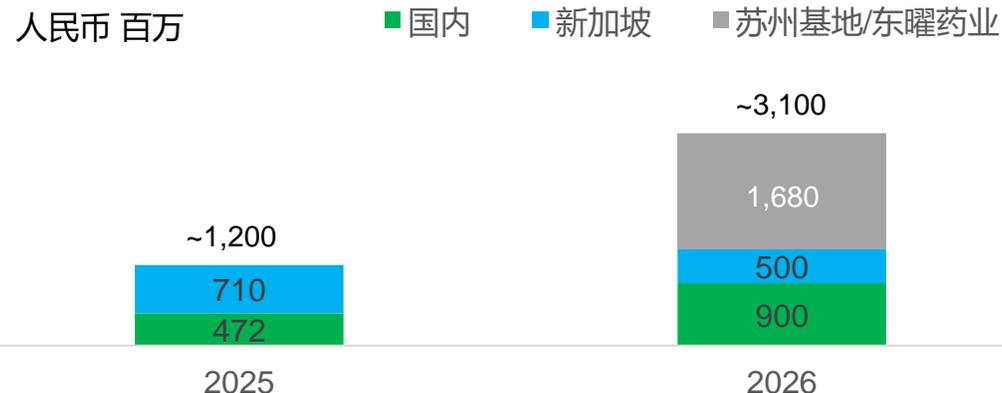
注：
1. 收购东曜药业至少60%股份的要约已全面生效，具体请参阅本公司及东曜药业于2026年3月17日发布的联合公告

2026 - 2030年资本开支及投资计划

预计到2030年将投入80 亿元人民币的资本开支，包括：

- 苏州基地/东曜药业收购⁽¹⁾
- 推进载荷连接子业务的江阴基地建设，目标于2027年末/2028年初投产
- 布局海外扩张机遇

2025年实际资本开支和投资及2026年预测



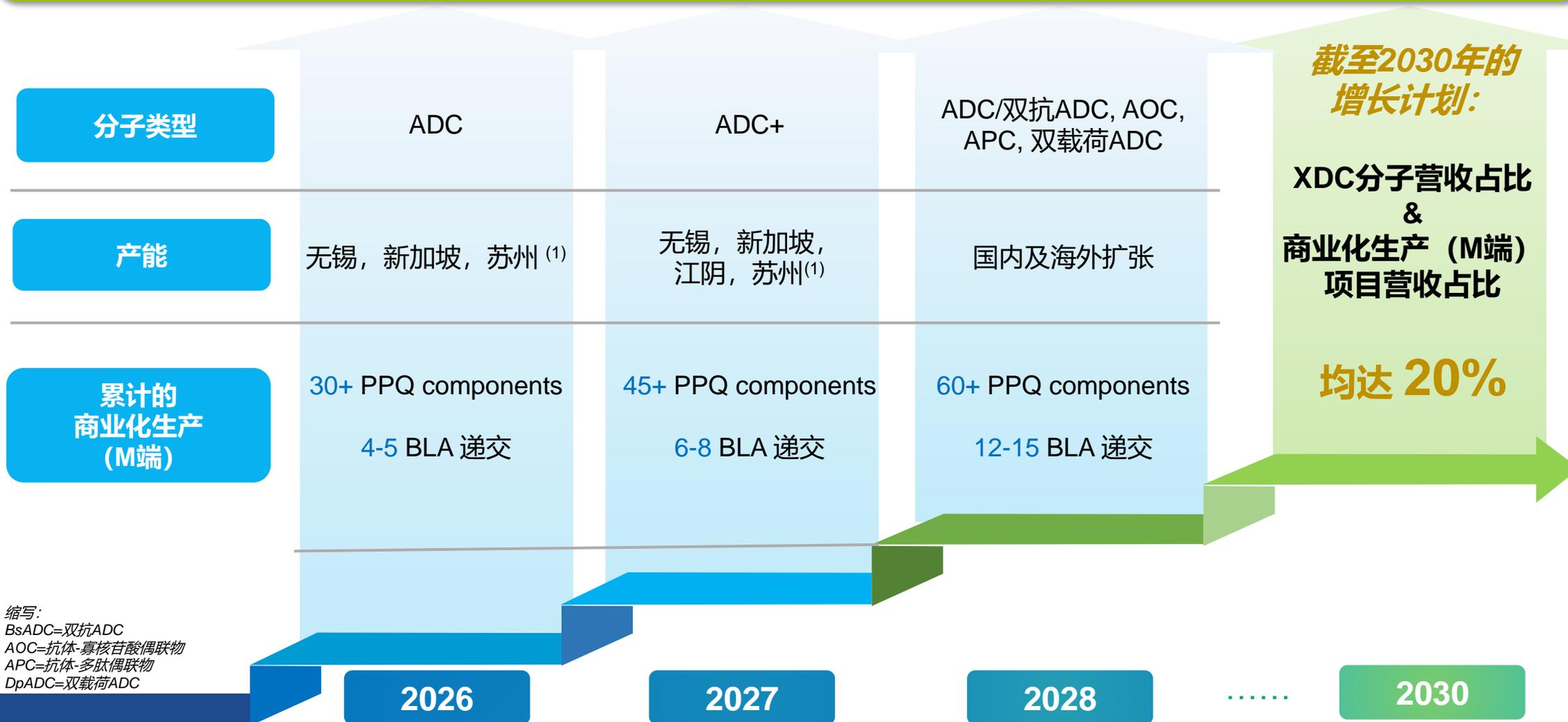
我们强劲的现金储备 (约75亿元人民币) 及持续稳定的现金流入，为未来资本开支计划提供了坚实基础

04

展望及总结

企业愿景和战略蓝图护航商业化成功

商业化战略：以多元化生产能力、丰富的项目管线和全球布局为核心构建的系统化增长引擎



缩写:
BsADC=双抗ADC
AOC=抗体-寡核苷酸偶联物
APC=抗体-多肽偶联物
DpADC=双载荷ADC

注:
1. 收购东曜药业至少60%股份的全面要约已全面生效, 具体请参阅本公司及东曜药业于2026年3月17日发布的联合公告

2025

“一站式”端到端服务
持续增强

年均复合增长率 **30-35%**⁽¹⁾



行业平均水平 ~25.6%⁽²⁾

2030

夯实行业领导地位
实现公司愿景

R

聚焦前沿分子

- 持续夯实偶联、连接子、载荷等核心技术，助力客户探索更多生物偶联药物
- 领跑非ADC项目：AOC、APC、AVC、ACC、DAC...
- 重点布局双载荷ADC、双抗ADC、新型载荷ADC等创新方向，以领先技术构筑行业壁垒
- 创新价值转化的广阔机会

D

推进更多项目至FIH阶段

- 横跨偶联药各组分及项目进程的专业知识实现无缝整合
- 升级一体化技术平台，为客户提供更优质的一站式解决方案

M

商业化生产

- 确保所有客户BLA 申报及PLI “一次成功”，抓住下一波BLA机遇
- 加速产能扩张：ADC偶联原液、制剂、载荷连接子
- 全链条伴随分子从研发到 BLA 及后续阶段
- 海外扩张

缩写：

AOC=Antibody Oligonucleotide Conjugate抗体-寡核苷酸偶联物， APC=Antibody Peptide Conjugate抗体-多肽偶联物， AVC=Antiviral conjugates抗病毒偶联物， ACC=Antibody chelator conjugates抗体螯合剂偶联物， DAC=Degrader-antibody Conjugate降解抗体偶联物

注：

- 假设以当前汇率计算；根据现有测算及行业环境综合判断
- ADC及更广泛的生物偶联药物CDMO行业复合年增长率可参阅弗若斯特沙利文报告

- 行业增长动能保持强劲
- 收购东曜药业，整合协同效应显著，通过运营优化与产能扩张实现价值释放
- 新型偶联药物机遇：涵盖双抗ADC、双载荷ADC、AOC、APC及更多XDC前沿领域
- 载荷-连接子板块增速提升，技术平台价值转化潜能持续释放
- 新加坡基地订单储备持续增长
- CMO业务加速放量，在手订单储备稳步增长

